

Macro & Mercati

Rischio di coda

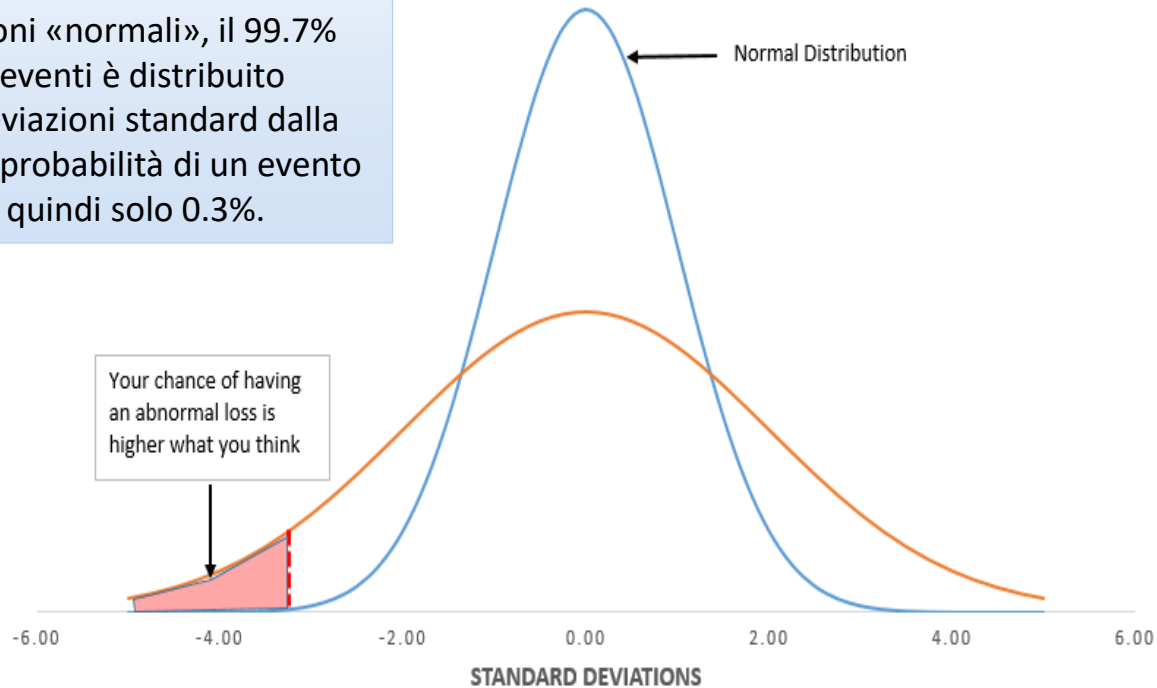
Alessandro Tentori

Maggio 2024

Di quale tipo di rischio stiamo parlando?

La differenza tra il mondo ideale e quello reale

In condizioni «normali», il 99.7% di tutti gli eventi è distribuito entro 3 deviazioni standard dalla media. La probabilità di un evento estremo è quindi solo 0.3%.

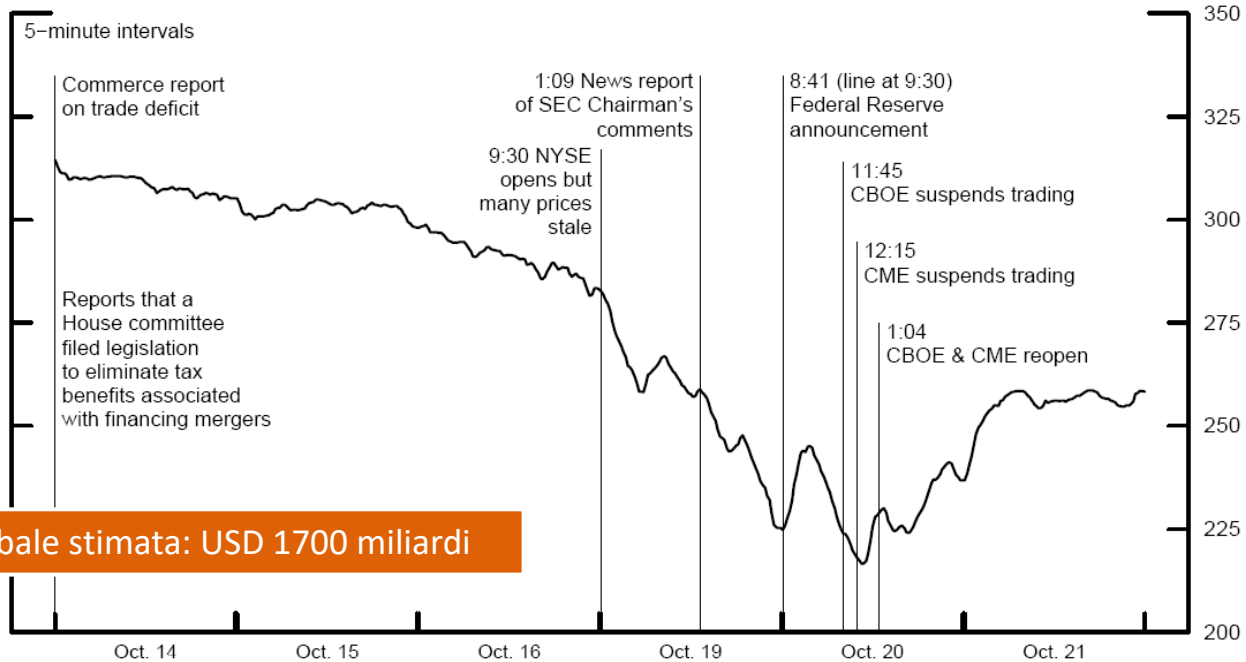


Source: AXA IM, seekingalpha.com

Un esempio storico

Il «Black Monday» è l'esempio più citato di cosa non sarebbe mai dovuto accadere, ma accade lo stesso

S&P 500 index around the time of the crash

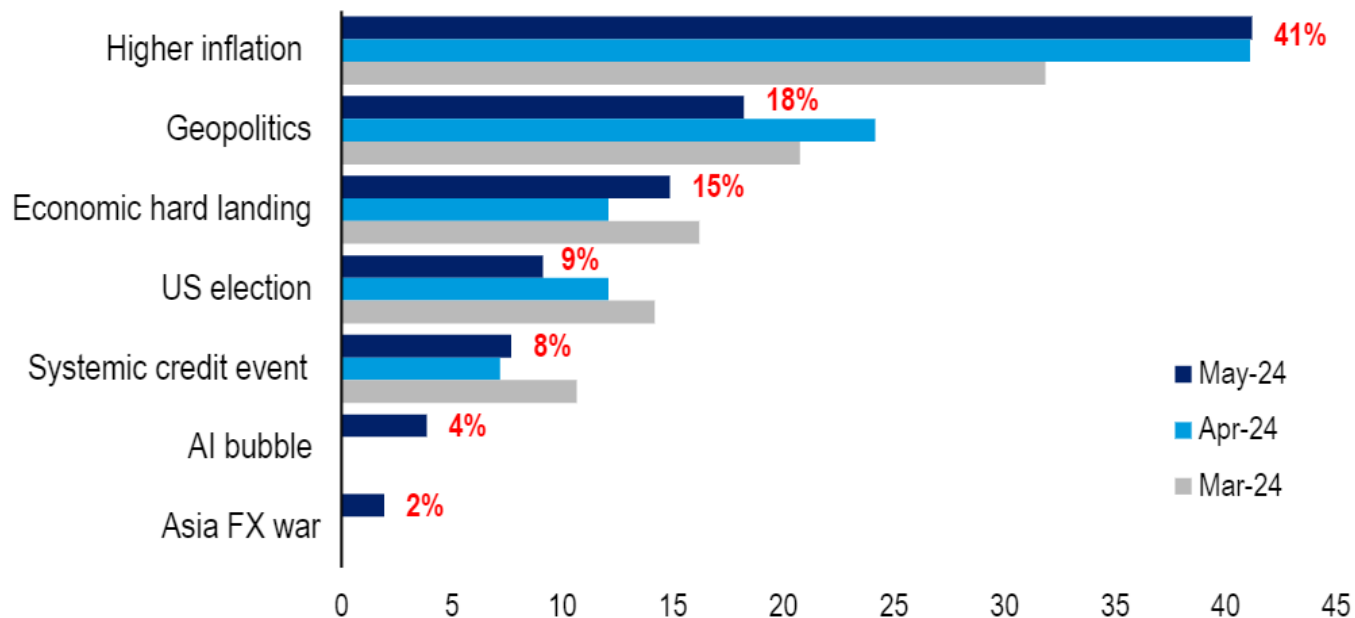


Source: AXA IM / Carlson (2007), *A brief history of the 1987 stock market crash*, Board of Governors of the Federal Reserve

Che rischi “vede” il mercato?

L'inflazione domina la lista dei rischi di coda

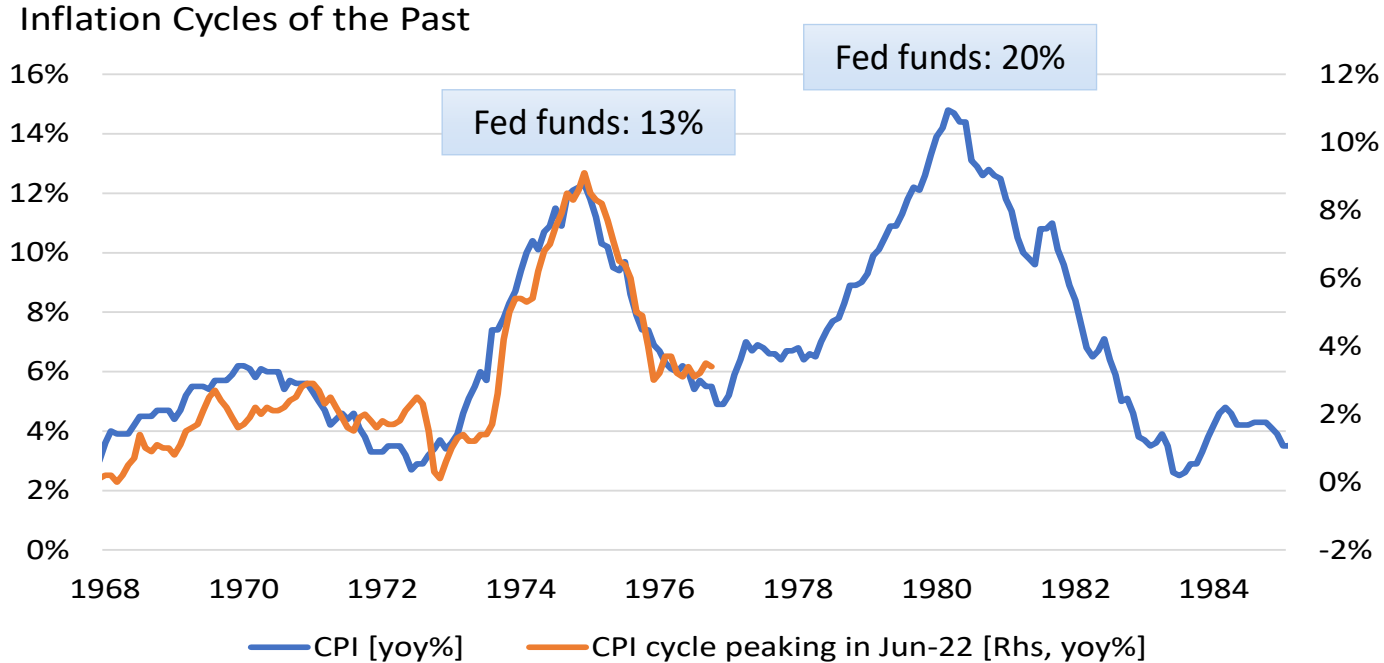
What do you consider as the biggest "tail risk"?



Source: AXA IM, BofA Research

Inflazione

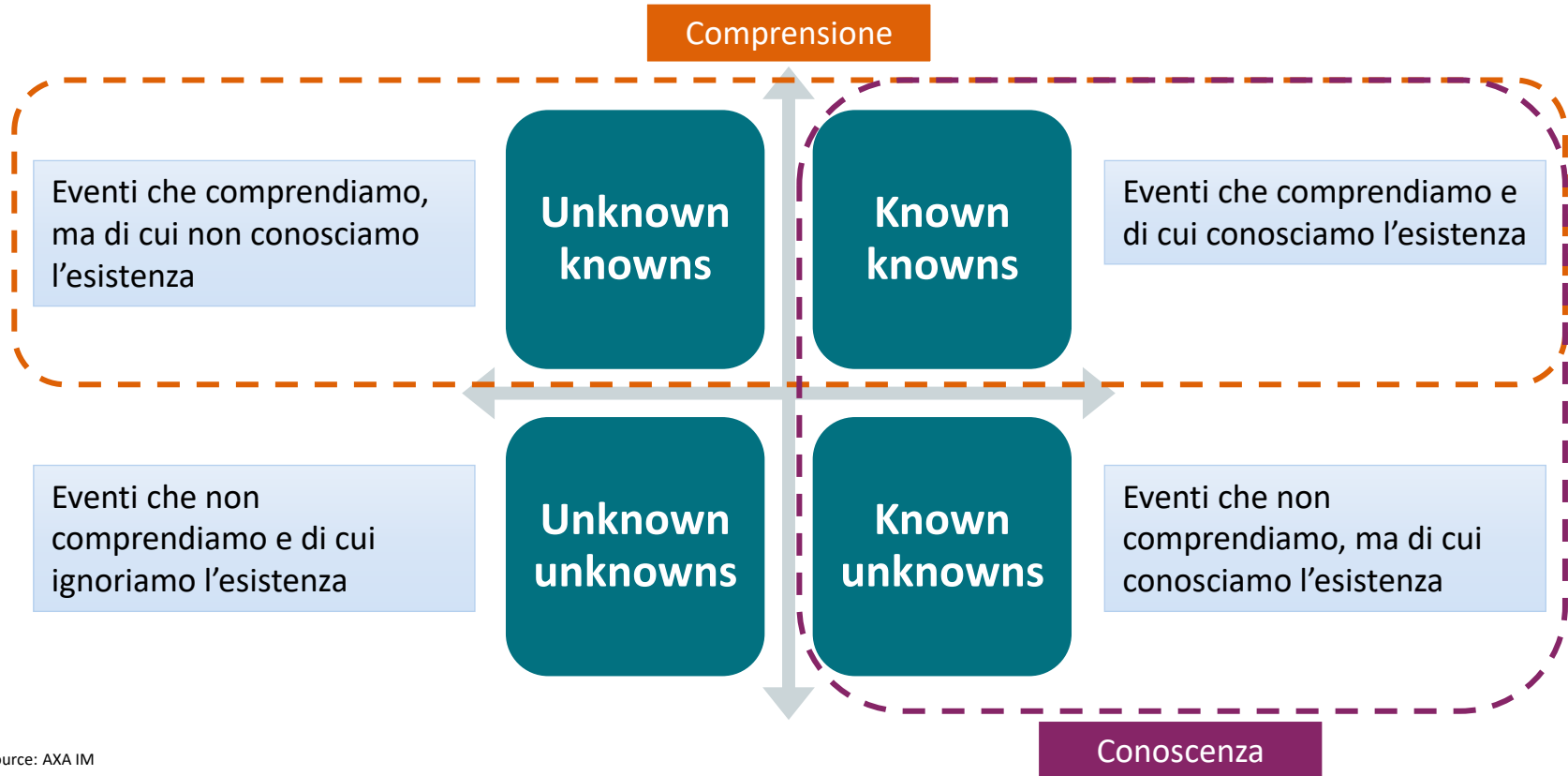
Il rischio di coda è la risposta della politica monetaria: Non +25bp, ma +250bp!!!



Source: AXA IM, Bloomberg

Conoscenza vs comprensione

Il rischio di coda è spesso – ma non sempre – comprensibile, ma sempre difficilmente prevedibile

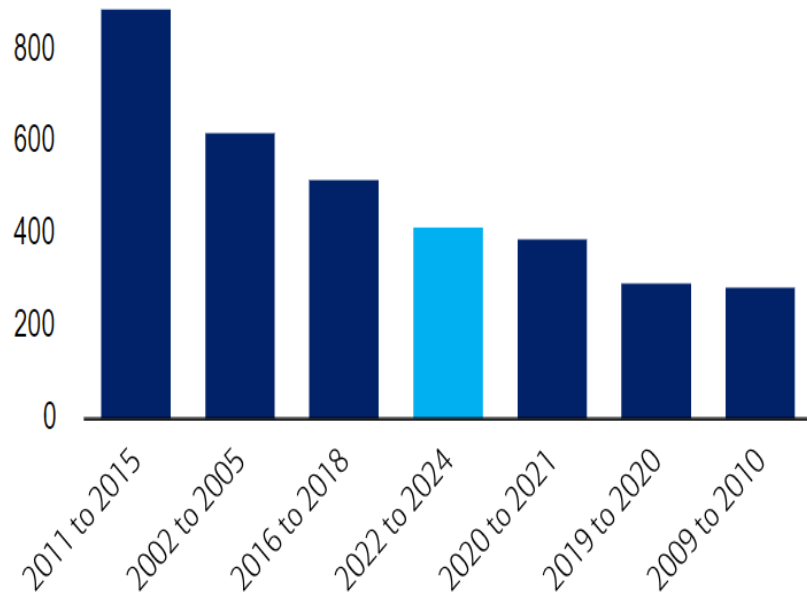


Source: AXA IM

Sentiment

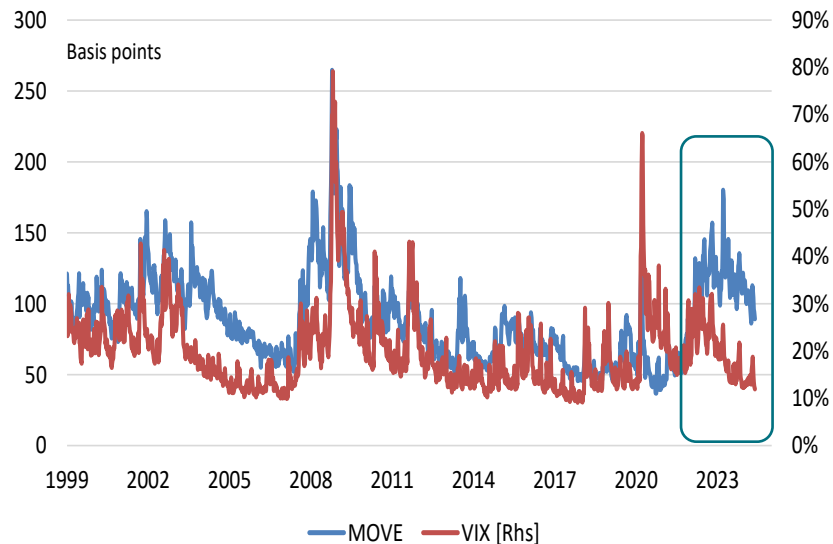
A gonfie vele (facciamo gli scongiuri)

Bull market sul credito euro: 416 giorni



Volatilità molto contenuta sull'azionario

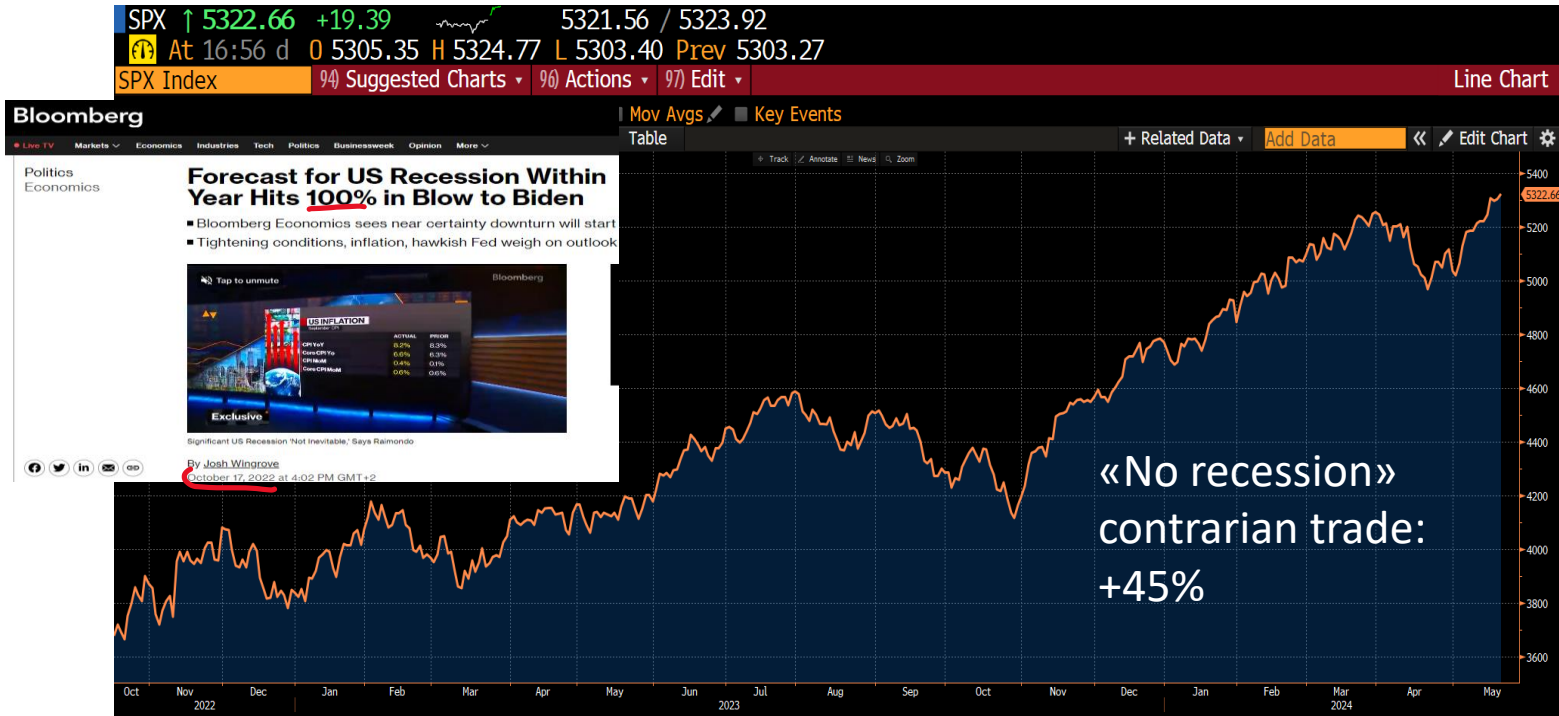
Bond and Equity Market Volatility



Source: AXA IM, Bloomberg, BofA Research

Il valore del consenso degli economisti

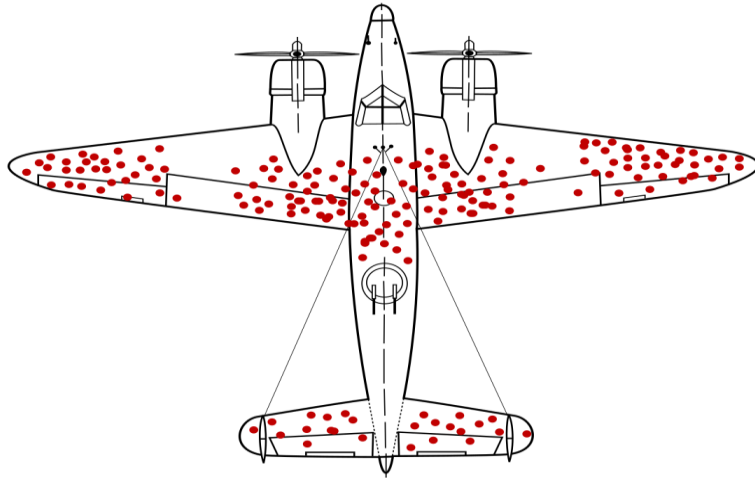
Troppa convinzione è pericolosa → Regola del «decimo uomo»



Source: AXA IM, Bloomberg

Come irrobustire un portafoglio finanziario?

Il genio di Abraham Wald: Le difese del portafoglio non vanno applicate su variabili di secondo ordine!



Section of plane	Bullet holes per square foot
Engine	1.11
Fuselage	1.73
Fuel system	1.55
Rest of the plane	1.8

«L'armatura no va messa dove ci sono i fori di proiettile. Va messa dove non ci sono: Sui motori!»



Source: AXA IM / Ellenberg (2015), *How not to be wrong: The Power of mathematical thinking*, Penguin

Materie prime

La ripresa della Cina spinge il rame (e non solo...) verso nuovi massimi



Source: AXA IM, Bloomberg

Avvertenze legali

Il presente documento è destinato unicamente a Soggetti collocatori o investitori professionali / istituzionali, e non può essere in alcun modo diffuso al pubblico o consegnato ad investitori che non posseggano tale qualifica.

Il presente documento di marketing ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di AXA Investment Managers o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenute nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né AXA Investment Managers si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da AXA Investment Managers o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del Prospetto in vigore e della relativa documentazione di offerta. Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

A cura di AXA IM Paris – Sede Secondaria Italiana., Corso di Porta Romana, 68 – 20122- Milano, sito internet www.axa-im.it.

© AXA Investment Managers 2024. Tutti i diritti riservati.